



## **Guide de communication financière 2010**

Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières est fréquemment interrogé par les dirigeants des sociétés faisant appel public à l'épargne quant aux obligations d'information auxquelles ils sont tenus ainsi que sur les mesures et les précautions à prendre pour réunir les meilleures conditions de production et de diffusion de l'information.

L'élaboration de ce guide de communication financière a pour principal objectif de reprendre de manière didactique l'ensemble des obligations qui incombent aux émetteurs en matière d'information ainsi que de promouvoir les meilleures pratiques en matière de communication financière.

C'est un outil de travail précieux qui s'adresse non seulement aux émetteurs et aux professionnels du marché mais également aux investisseurs.

Cette version est une mise à jour de l'édition parue en 2006, rendue nécessaire par les nouveautés légales et réglementaires introduites en matière d'information périodique. Cette version traite également de l'information relative aux opérations financières.

Le présent guide est téléchargeable depuis le site du CDVM à l'adresse suivante :

[www.cdvm.gov.ma](http://www.cdvm.gov.ma)

<b>INTRODUCTION</b> .....	<b>4</b>
<b>CONDITIONS GENERALES DE L'INFORMATION</b> .....	<b>5</b>
<b>OBLIGATIONS EN MATIERE D'INFORMATION</b> .....	<b>8</b>
<b>Information occasionnelle</b> .....	<b>8</b>
L'APPEL PUBLIC A L'EPARGNE .....	8
LES OFFRES PUBLIQUES.....	15
LES PROGRAMMES DE RACHAT.....	21
LES OPERATIONS DE FUSION.....	23
<b>Informations périodiques</b> .....	<b>25</b>
INFORMATIONS ANNUELLES .....	25
INFORMATIONS SEMESTRIELLES .....	28
RECOMMANDATIONS DU CDVM RELATIVES A L'INFORMATION PERIODIQUE .....	29
<b>Information permanente</b> .....	<b>31</b>
INFORMATION IMPORTANTE.....	31
RECOMMANDATIONS DU CDVM RELATIVES A L'INFORMATION PERMANENTE.....	34
<b>ACTIONS PREVENTIVES EN MATIERE D'INFORMATION</b> .....	<b>37</b>
Déontologie liée à l'information.....	37
Gouvernance d'entreprise .....	42
<b>DOCUMENTS A TRANSMETTRE AU CDVM</b> .....	<b>44</b>

L'information du marché est l'une des premières obligations de toute entreprise faisant appel public à l'épargne. Les textes légaux et réglementaires précisent sa nature ainsi que les obligations liées à sa diffusion. Ces textes encadrent l'information selon son origine et sa logique, à savoir : l'information occasionnelle, l'information périodique et l'information importante.

La communication financière est susceptible d'intéresser les investisseurs au même titre que l'information obligatoire et d'influencer leurs décisions. Elle dépasse le simple respect des obligations légales en matière d'information pour tenir compte des dimensions économiques et stratégiques de l'entreprise ; le tout, bien évidemment, dans la limite permise par les conditions de la concurrence et le respect du secret des affaires.

Depuis des années, le CDVM ne cesse de rénover son dispositif en matière de l'information exigée des émetteurs pour prendre en considération les exigences de notre marché et les pratiques internationales, de sensibiliser les émetteurs aux vertus de la communication financière et de les aider dans l'affinement du mode d'émission de leur communication.

Le présent guide, conçu principalement sous forme de questions/réponses, rappelle les obligations d'information des émetteurs, les recommandations du CDVM, la déontologie et la bonne gouvernance des sociétés cotées en matière de l'information.

### ● Quelles sont les obligations d'informations des émetteurs ?

Les obligations d'information qui incombent aux émetteurs sont régies par des dispositions légales et réglementaires. Il s'agit de :

- **L'information occasionnelle** : fournie par l'émetteur à l'occasion des opérations financières ;
- **L'information périodique** : concerne en priorité la publication des comptes selon une fréquence annuelle et semestrielle. Elle revêt un caractère récurrent ;
- **L'information permanente ou importante** : porte sur les événements importants marquant la situation de l'émetteur et pouvant avoir une incidence significative sur le cours des titres en bourse ou sur le patrimoine des détenteurs de titres

Ces obligations d'information sont prévues tout au long de la vie des valeurs mobilières émises.

### ● Quelles sont les caractéristiques générales de l'information destinée au public ?

Les émetteurs doivent s'assurer que l'information qu'ils diffusent dans le public est :

- **Exacte** : exempte d'erreurs
- **Complète et précise** : l'exhaustivité et la précision permettent au marché d'avoir toute la matière pour apprécier la portée de l'information. Une simple omission peut rendre l'information fausse ou trompeuse.
- **Sincère** : par sincérité, il faut entendre à la fois exactitude (pour les données quantifiables) et vraisemblance (pour les données non quantifiables ou prévisionnelles).

L'information doit représenter fidèlement ce qu'elle recouvre. De plus, elle doit refléter la substance économique des événements (pas seulement leur forme juridique, comptable ou autre).

La sincérité implique que les événements favorables et défavorables à l'émetteur sont portés à la connaissance du public, de la même manière.

- **Pertinente** : l'information doit répondre directement aux besoins des investisseurs dans leur prise de décision. Elle doit les aider à évaluer les risques et la rentabilité prévisibles de leur investissement.
- **Comparable dans le temps** : lorsqu'il s'agit d'information chiffrée, l'historique ou la comparabilité représente un élément essentiel pour comprendre sa portée.
- **Accessible de manière égale** : dans un souci d'égalité, l'information diffusée doit être accessible à l'ensemble des investisseurs au même moment, afin d'éviter de créer une asymétrie d'information qui avantagerait certains investisseurs au détriment des autres.

### ● Quel est le rôle du CDVM en matière de contrôle de l'information ?

Le CDVM veille à la qualité de l'information communiquée par les entreprises au moment de l'appel public à l'épargne et tout au long de la vie des titres qu'elles ont émis.

Le cadre légal et réglementaire en vigueur octroie au CDVM tous les pouvoirs nécessaires pour mener à bien sa mission de contrôle et d'encadrement de l'information et intervenir en cas de non respect des dispositions légales et réglementaires en la matière.

Les textes ont prévu de ce fait un encadrement particulièrement strict du contenu, du calendrier, du mode d'organisation et de contrôle de ces informations, dans le but légitime de protéger l'épargne investie en valeurs mobilières.

Dans ce cadre, le CDVM, ayant pour souci permanent d'améliorer le niveau de la transparence du marché financier, a mis en place un ensemble de circulaires didactiques applicables aux émetteurs assujettis et entrepris une démarche de sensibilisation et d'accompagnement au profit des émetteurs.

### ● Comment les émetteurs devraient-ils améliorer leur communication ?

Il est important que l'information diffusée par les émetteurs ne se limite pas uniquement à l'information réglementaire. Celle-ci mérite d'être enrichie et accompagnée d'une communication financière plus vaste, volontariste, structurée et régulière.

Dans ce cadre, le CDVM a formulé un ensemble de recommandations à travers ses circulaires et ne cesse de sensibiliser les émetteurs sur l'importance de désigner un responsable de communication proche des centres de décision, capable de conseiller le management sur la façon d'établir une stratégie de communication financière et hisser le processus de transparence dans l'esprit collectif de l'entreprise.

D'une manière générale et afin que les émetteurs puissent améliorer le niveau de leur communication, il leur est recommandé de :

- Communiquer plus vite et plus souvent afin de réduire les incertitudes ; la tendance mondiale est au raccourcissement des délais de publication des informations financières (publications des indicateurs trimestriels, mise à jour de l'information communiquée...) et surtout à la multiplication des occasions de communiquer (conférences de presse, organisation de réunions d'explication avec les analystes financiers...)
- Communiquer plus globalement ; des thèmes devraient prendre une part croissante dans la communication des entreprises. La tendance actuelle est que l'entreprise ne fonde plus sa communication uniquement sur des performances purement comptables et financières réalisées mais qu'elle intègre dans son discours sa stratégie, ses atouts, ses risques, les éléments significatifs qui ne figurent pas nécessairement dans les comptes mais également les questions relatives aux valeurs morales et éthiques et le gouvernement d'entreprise .

### Information occasionnelle

L'information occasionnelle est fournie par l'émetteur préalablement à la réalisation d'une opération financière.

Nous distinguons les opérations financières qui s'inscrivent dans le cadre d'un appel public à l'épargne des autres opérations financières telles que les offres publiques, les programmes de rachat et les opérations de fusion.

## L'APPEL PUBLIC A L'EPARGNE

### ● Qu'est ce qu'un appel public à l'épargne ?

« **L'appel public est constitué par :**

- **L'admission d'une valeur mobilière à la Bourse des Valeurs de Casablanca ou sur tout autre marché réglementé au Maroc ;**
- **L'émission ou la cession de valeurs mobilières dans le public en ayant recours, directement ou indirectement, au démarchage ou à la publicité, ou par l'entremise de sociétés de bourse, de banques ou d'autres établissements dont l'objet est le placement, la gestion ou le conseil en matière financière, et dont la liste est fixée par arrêté du ministre chargé des finances, sur proposition du CDVM. »**

*Article 12 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, tel que modifié et complété.*

### ● Qu'est ce qu'une valeur mobilière ?

Sont considérées comme valeurs mobilières :

- Les actions et autres titres ou droits donnant ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital et aux droits de vote, transmissibles par inscription en compte ou tradition ;
- Les titres de créance représentant un droit de créance général sur le patrimoine de la personne morale qui les émet, transmissibles par inscription en compte ou tradition, à l'exclusion des effets de commerce et des bons de caisse.

● Quels sont les titres concernés par l'appel public à l'épargne ?

- Les titres de capital qui comprennent les actions, les actions à dividende prioritaire sans droit de vote et les certificats d'investissement ;
- Les titres de créances qui comprennent les obligations simples et les obligations convertibles en actions ;
- Les titres de créances négociables qui sont les certificats de dépôts, les bons de sociétés de financement et les billets de trésorerie.

● Quels sont les critères relatifs à l'inscription à la cote ?

Seules les sociétés de capitaux sont éligibles à l'inscription à la cote, plus précisément les sociétés anonymes et les sociétés en commandite par actions, et ce par l'inscription des titres de capital à la cote de la Bourse de Casablanca.

Critères	1 <sup>er</sup> compartiment Marché Principal	2 <sup>ème</sup> compartiment Marché développement	3 <sup>ème</sup> compartiment Marché croissance
Capital	Entièrement libéré	Entièrement libéré	Entièrement libéré
Montant émis	75 millions de MAD	25 millions de MAD	10 millions de MAD
Nombre de titres à diffuser	250 000	100 000	30 000
Nombre d'exercices certifiés	3	2	1
Capitaux propres	50 millions de MAD	-	-
Comptes	Consolidés	-	-
Chiffre d'affaires	-	50 millions de MAD	-
Contrat d'assistance ou d'animation avec une société de bourse	-	1 an	3 ans
Engagement des actionnaires à garder la majorité	-	-	3 ans

Source : CDVM

● **Quels sont les critères d'une émission obligataire ?**

Montant minimal émis	20 millions de dirhams
Maturité minimale de l'emprunt obligataire	2 ans
Nombre d'exercices certifiés	2 exercices
Valeur nominale minimale	10 Dhs pour les obligations cotées 50 Dhs pour les obligations non cotées

Source : CDVM

Lors de l'émission d'un emprunt obligataire, le CDVM recommande à tout émetteur de présenter une notation émise par une agence internationale reconnue par le CDVM. Dans le cas où une telle notation est présentée, et que l'émetteur s'engage à en assurer la mise à jour pendant au moins trois ans, l'émetteur bénéficie de l'application des dispositions suivantes :

- La dispense d'intégrer les prévisions dans la note d'information ;
- L'application d'un taux de commission réduit.

● **Quelles sont les conditions relatives à l'émission des titres de créances négociables ?**

-Les titres de créances négociables (TCN) régis par la loi n° 35-94 sont les Billets de Trésorerie (BT), les Certificats de Dépôt (CD) et les Bons de Sociétés de Financement (BSF). Les conditions de leur émission sont les suivantes :

Nature du titre	Qualité de l'émetteur	Nombre d'années d'existence	Nombre d'exercices certifiés	Montant minimal	Durée
Certificats de dépôt	Banques	3 ans d'existence effective	3	100 000 Dirhams	10 jours au moins et 7 ans au plus
Bons de sociétés de Financement <sup>i</sup>	Sociétés de Financement				2 ans au moins et 7 ans au plus
Billets de trésorerie <sup>ii</sup>	Sociétés par actions autres que les banques et les sociétés de financement				10 jours au moins et un an au plus
	Etablissements publics à caractère non financier				
	Fonds de placements collectifs en titrisation <sup>iii</sup>				
	Coopératives <sup>iv</sup>				

Source : CDVM

<sup>i</sup> Le rapport prudentiel maximum qui doit être observé entre l'encours des bons émis par les sociétés de financement et l'encours de leurs emplois sous forme de crédit à la clientèle est fixé à 50%.

<sup>ii</sup> Pour les billets de trésorerie, le capital doit être entièrement libéré dans le cas des sociétés par actions autres que les banques et les sociétés de financement, ainsi que pour les coopératives ; constitué de dotations en capital pour les établissements publics à caractère non financier. De plus, les fonds propres (capital, réserves, report à nouveau) doivent être supérieur ou égal à 5 millions de Dirhams.

<sup>iii</sup> Régis par la loi n°33-06 relatives à la titrisation de créance et la loi 24-01 relatives aux opérations de pension.

<sup>iv</sup> Uniquement les coopératives soumises aux dispositions de la loi n° 24-83 fixant le statut général des coopératives.

Les titres de créances négociables doivent avoir un montant unitaire et une durée fixés par voie réglementaire et une échéance fixe. Toutefois le montant unitaire ne peut excéder celui des bons du Trésor émis par voie d'appel à la concurrence.

### ● Quelle est la procédure à suivre pour faire appel public à l'épargne ?

**« toute personne faisant appel public à l'épargne est tenue d'établir un document d'information ... »**

*Extrait de l'article 13 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, tel que modifié et complété.*

**« ...Préalablement à sa publication et à sa diffusion, ce document d'information doit être visé par le C.D.V.M... »**

*Extrait de l'article 14 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, tel que modifié et complété*

## ● Comment demander le visa du CDVM ?

Une demande de visa doit être adressée, par le représentant légal de la société souhaitant faire appel public à l'épargne, à l'attention du Directeur Général du CDVM. Cette demande, présentant les principales motivations de l'opération envisagée, doit être accompagnée du document d'information qui fera l'objet de l'instruction par le CDVM.

## ● Quelle est la procédure suivie pour l'octroi du visa du CDVM ?

Le dépôt du document d'information doit se faire au minimum deux mois avant la date du visa envisagée.

Lors du dépôt du dossier, le CDVM dispose d'un délai de 3 jours ouvrés pour se prononcer sur la recevabilité ou la non recevabilité du dossier d'information. L'examen de la recevabilité consiste à s'assurer que les documents et informations, transmis par l'émetteur ou son conseiller financier au CDVM, correspondent aux exigences de ce dernier.

Lorsque le dossier n'est pas complet, l'émetteur ou son conseiller financier est informé des documents manquants et restant à fournir au CDVM pour rendre le dossier recevable.

NB : Le dépôt des dossiers relatifs aux émissions de titres de créances négociables peuvent être soumis au CDVM pour visa, en ce qui concerne les billets de trésorerie, ou la validation, lorsqu'il s'agit des certificats de dépôt et des bons de sociétés de financement, 45 jours avant la date prévue pour la première émission.

## ● Quels sont les délais réglementaires d'instruction pour l'obtention d'un visa du document d'information ?

A compter de la date de la recevabilité d'un dossier d'information, le CDVM dispose d'un délai de deux mois pour accorder son visa.

Ce délai est interrompu par les demandes d'informations, de diligences ou de documents complémentaires exprimées par le CDVM. Il recommence à courir à partir du jour de réception par le CDVM des réponses à ses demandes.

Lorsque l'émetteur ou son conseiller financier choisit la procédure en deux temps, le CDVM dispose de deux mois pour accorder son visa préliminaire, puis d'un mois pour le visa définitif. Précisons que la procédure de collecte des ordres, dans le cas d'une procédure en deux temps, ne peut commencer que lorsque l'émetteur aura obtenu son visa définitif.

● **Est-il nécessaire de faire appel à un conseiller financier pour l'élaboration d'un document d'information ?**

Le CDVM recommande vivement le recours à un conseiller financier spécialisé qui doit effectuer les diligences nécessaires conformément aux meilleures pratiques de la profession. Il est recommandé dans le choix du conseiller financier qu'une attention particulière soit portée au professionnalisme de la personne retenue et à l'existence de conflits d'intérêts éventuels.

L'organisme conseil peut être une banque, une société de bourse, un cabinet juridique ou tout autre organisme financier spécialisé dans le conseil en placement de valeurs mobilières.

● **Dans quelle langue le document d'information doit-il être rédigé ?**

Le document d'information doit être rédigé en arabe ou en français, dans un style neutre, sans atténuer l'aspect défavorable de l'information ni en accentuer l'aspect favorable.

● **Quelles sont les informations prospectives à donner dans le cadre d'une opération d'appel public à l'épargne ?**

Le document d'information doit permettre d'apprécier la situation passée, présente mais aussi les perspectives d'évolution de l'émetteur qui souhaite faire appel public à l'épargne.

L'information prospective fait ainsi partie intégrante des informations à donner par l'émetteur aux investisseurs.

Le document d'information doit donc contenir une présentation des perspectives de l'émetteur, et un business plan établi sur 3 ans.

● **Quelle est la durée de validité du visa du CDVM ?**

Le délai entre l'octroi du visa de la note d'information et l'ouverture de la période de souscription ou d'acquisition des titres objet de l'opération envisagée, ne peut excéder deux mois, sauf dérogation particulière accordée par le CDVM.

● **Quand doit-on procéder à l'élaboration d'une mise à jour du document d'information ?**

Le document d'information doit être mis à jour quand des faits significatifs interviennent entre la date du visa et celle de la clôture de l'opération projetée.

La mise à jour devra alors faire l'objet d'un visa du CDVM et être jointe à la note d'information d'origine et diffusée dans les mêmes conditions que cette dernière.

● **Un émetteur ayant son siège social à l'étranger peut-il faire appel public à l'épargne sur le marché marocain ?**

Selon l'article 12 du dahir 1-93-212 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, tel que modifié et complété, les personnes morales n'ayant pas leur siège social au Maroc et les personnes physiques non résidentes au Maroc ne peuvent faire appel à l'épargne qu'après accord préalable du ministre chargé des finances.

● **Dans quels cas, un émetteur qui fait appel public à l'épargne est dispensé de l'obligation d'établir une note d'information ?**

- L'émission ou la cession de titres émis ou garantis par l'état ;
- L'augmentation de capital par incorporation de réserves, de bénéfices ou de prime d'émission ;
- L'émission ou la cession de valeurs mobilières, sans publicité, réservée exclusivement aux dirigeants de l'émetteur ou de ses filiales au sens de l'article 143 de la loi n°17-95, telle que modifiée et complétée par la loi 20-05 sur les sociétés anonymes ;
- L'émission, sans publicité ni démarchage, des titres d'une personne morale faisant appel public à l'épargne depuis dix-huit mois au moins, auprès de personnes, autres que des investisseurs qualifiés dont le nombre ne dépasse pas 100.

● **Quelle est la procédure à suivre par un émetteur qui se prévaut de la dispense au dépôt d'une note d'information ?**

Lorsqu'il s'agit de titres garantis par l'état, l'émetteur doit faire parvenir au CDVM un courrier précisant les principales caractéristiques de l'émission ainsi que le document attestant de la garantie accordée par l'Etat préalablement à l'ouverture de la période de souscription.

De façon générale, la dispense n'est effective que si le CDVM donne son accord ou ne formule pas d'opposition dans les quinze jours ouvrés suivant la réception par ce dernier des documents et informations relatifs à l'opération envisagée.

● **Quelles sont les opérations financières hors champ de l'appel public à l'épargne ?**

N'est pas assimilée à une opération d'appel public à l'épargne, l'émission ou la cession de titres auprès uniquement d'un nombre restreint d'investisseurs qualifiés sous réserve du respect des dispositions de l'article 12-3 du Dahir 1-93-212.

Les émetteurs souhaitant réaliser une opération financière qui ne s'inscrit pas dans le cadre d'un appel public à l'épargne, doivent observer les conditions cumulatives suivantes :

- Le nombre d'investisseurs doit être inférieur à dix (10) ;
- Les investisseurs doivent agir pour leur propre compte ;
- L'opération doit être effectuée sans publicité ni démarchage ;
- Les titres concernés ne doivent pas être cédés pendant une période de 24 mois à compter de leur acquisition, sous peine de nullité de plein droit de la cession. Toutefois, l'investisseur qualifié peut céder lesdits titres à ses filiales, à sa société mère ou à une autre filiale de la même société mère dudit investisseur, à d'autres investisseurs qualifiés, avant l'expiration du délai de 24 mois précité. Le cédant est tenu d'en informer le CDVM selon les modalités que ce dernier fixe.

● **Quelle est la procédure à suivre par l'émetteur souhaitant réaliser une opération ne s'inscrivant pas dans le cadre d'un appel public à l'épargne?**

- La personne se prévalant du bénéfice de la dispense de ne pas déposer le document d'information, informe le CDVM de la nature et des modalités de l'opération avant son lancement, selon les modalités fixées par le CDVM.
- Le bénéfice de l'application de la dispense n'est effectif que si le CDVM ne formule pas d'opposition dans les dix jours ouvrés suivant la réception par celui-ci des documents et informations dans les modalités précitées.

## **LES OFFRES PUBLIQUES**

● **Qu'est ce qu'une offre publique ?**

Une offre publique est la procédure qui permet à une personne physique ou morale, dénommée l'initiateur, de faire connaître publiquement qu'elle se propose d'acquérir, d'échanger ou de vendre tout ou partie des titres donnant accès au capital social ou aux droits de vote d'une société dont les titres sont inscrits à la cote.

● **Quels sont les objectifs poursuivis par les offres publiques ?**

Les offres publiques visent à assurer la transparence du marché en permettant le respect des principes d'égalité des actionnaires, d'intégrité du marché et de loyauté dans les transactions et la compétition.

● **Quels sont les différents types d'offre publique ?**

On distingue cinq types d'offres publiques :

⇒ **Offre Publique d'Achat (OPA)** : l'OPA est la procédure qui permet à une personne physique ou morale, de faire connaître publiquement qu'elle se propose d'acquérir contre une rémunération en numéraire les titres donnant accès au capital social ou aux droits de vote d'une société dont les titres sont inscrits à la cote ;

⇒ **Offre Publique d'Echange (OPE)** : L'OPE est la procédure qui permet à une personne physique ou morale, de faire connaître publiquement qu'elle se propose d'acquérir, par échange de titres, les titres donnant accès au capital social ou aux droits de vote d'une société dont les titres sont inscrits à la cote ;

⇒ **Offre Publique Mixte (OPM)** : L'OPM est la procédure qui permet à une personne physique ou morale, de faire connaître publiquement qu'elle se propose d'acquérir, en partie par échange de titres et en partie par rémunération en numéraire, les titres donnant accès au capital social ou aux droits de vote d'une société dont les titres sont inscrits à la cote ;

⇒ **Offre Publique de Retrait (OPR)** : L'OPR est la procédure qui permet aux personnes physiques ou morales détenant la majorité des droits de vote d'une société dont les titres sont inscrits à la cote, de faire connaître publiquement qu'elles se proposent de racheter des titres donnant accès au capital social ou aux droits de vote de la société visée, afin de permettre aux personnes physiques ou morales détenant des titres de cette société et n'appartenant pas au groupe majoritaire précité de se retirer du capital social de ladite société ;

⇒ **Offre Publique de Vente (OPV)** : L'OPV est la procédure qui permet à une personne physique ou morale de faire connaître publiquement qu'elle se propose de vendre les titres donnant accès au capital social ou aux droits de vote d'une société dont les titres sont inscrits à la cote.

#### ● **Qu'est ce que l'action de concert?**

On entend par personnes agissant de concert : les personnes physiques ou morales qui coopèrent sur la base d'un accord, formel ou tacite, oral ou écrit visant :

- Soit à acquérir ou à vendre les droits de vote d'une société ;
- Soit à exercer des droits de vote pour mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de la société ;
- Soit à faire aboutir ou échouer une offre publique.

#### ● **Qui sont les principaux acteurs d'une offre publique?**

Les principaux acteurs d'une offre publique sont :

- L'initiateur : est la personne qui lance une offre publique sur une société ;
- La société visée : est la société cotée dont les titres font l'objet de l'offre ;
- Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) : est l'autorité qui contrôle le bon déroulement des offres publiques et l'information délivrée aux actionnaires. Le CDVM veille, en particulier, au respect des intérêts des actionnaires minoritaires.

## ● Quelle est la différence entre une offre publique volontaire et obligatoire?

Une offre publique est dite obligatoire quand son lancement est exigé par les textes légaux et réglementaires. C'est le cas quand l'initiateur et les personnes agissant de concert avec lui détiennent un certain pourcentage des droits de vote d'une société cotée ou lorsque l'initiateur décide de la radiation de la société visée de la cote.

Une offre publique est dite volontaire quand elle émane seulement et uniquement de la volonté de l'initiateur et des personnes agissant de concert avec lui.

## ● Quelle est la différence entre la période de l'offre et sa durée?

La période d'une offre publique s'entend de la durée qui s'écoule entre la publication de l'avis du dépôt du projet de l'offre et la publication de l'avis relatif au résultat de l'offre.

La durée de l'offre est la période qui s'écoule entre la date à partir de laquelle les sociétés de bourse peuvent présenter les titres en réponse à une offre publique et la date limite de la présentation de ces titres en réponse à ladite offre.

## ● Quand faut-il déposer un projet d'offre publique au CDVM?

Dans le cas d'une offre publique obligatoire, l'initiateur et les personnes agissant de concert avec lui doivent, dans les trois jours ouvrables suivant le franchissement du pourcentage des droits de vote, déposer auprès du CDVM un projet d'offre publique.

## ● Une dérogation au dépôt d'un projet d'offre publique d'achat obligatoire peut elle être accordée ? Dans quelles conditions ?

Le CDVM peut à la demande de l'initiateur octroyer une dérogation au dépôt d'un projet d'offre publique d'achat obligatoire lorsque le franchissement des 40% des droits de vote de la société visée ne remet pas en cause le contrôle de cette dernière existant préalablement audit franchissement, notamment en cas :

- de réduction du capital de la société concernée ;
- de transfert de propriété de titres entre sociétés appartenant à un même groupe de sociétés<sup>1</sup>

La demande doit être déposée auprès du CDVM dans les trois jours ouvrables suivant le franchissement de seuil précité. Elle doit comprendre les engagements de ladite personne vis-à-vis du CDVM de n'entreprendre aucune action visant à acquérir, directement ou indirectement, en agissant seule ou de concert, le contrôle de ladite société durant une période déterminée, ainsi que, le cas échéant, de mettre en œuvre un projet de redressement de la société concernée lorsqu'elle est en situation de difficulté financière.

Le CDVM examine la dérogation demandée, il publie sa décision dans un JAL dans le cas où il l'accorde et précise les motifs de la dérogation accordée.

---

<sup>1</sup> Au sens de l'article 144 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi 20-05.

## ● Quels sont les facteurs déclencheurs d'une offre publique obligatoire ?

### ⇒ Franchissement de seuil :

*OPA / OPE* : Toute personne physique ou morale détenant, seul ou de concert, directement ou indirectement, 40% des droits de vote de la société cible est obligée dans les 3 jours ouvrables après le franchissement de seuil de déposer auprès du CDVM un projet d'offre publique d'achat, d'échange ou mixte (art 18).

*OPR* : Toute personne physique ou morale détenant, seul ou de concert, directement ou indirectement, au moins 95% des droits de vote de la société cible est obligée dans les 3 jours ouvrables après le franchissement de seuil de déposer auprès du CDVM un projet d'offre publique de retrait (art 20).

### ⇒ Autres :

*OPR à l'initiative d'un actionnaire minoritaire* : le CDVM peut imposer le dépôt d'une offre publique de retrait à toute personne physique ou morale détenant, seul ou de concert, directement ou indirectement, plus de 65% des droits de vote de la société cible à la demande d'un minoritaire (art 21).

## ● Quelles sont les principales étapes d'une offre publique?

### **1. Dépôt du projet d'offre publique / Suspension de cours / Début de la période de l'offre :**

- J + 3 : Date limite de dépôt d'un projet d'offre publique d'achat, d'échange ou de retrait et publication d'un avis de dépôt du projet d'offre publique dans un Journal d'annonces légales (JAL) par le CDVM. Le CDVM demande à la BVC de suspendre la cotation des titres de la société visée et de publier un avis de suspension conformément aux conditions prévues par son Règlement Général (art 30).

- *OPR à l'initiative d'un minoritaire* : Dans ce cas, si le CDVM déclare recevable la demande qui lui a été adressée, il la notifie à la ou aux personnes physiques ou morales majoritaires qui sont alors tenues de déposer dans un délai fixé par le CDVM, un projet d'offre publique de retrait. Si la demande est non recevable, le CDVM le notifie au groupe minoritaire.

- Pour les offres publiques volontaires d'achat et de vente sans franchissement de seuil, le dépôt d'un projet d'offre publique d'achat ou de vente se fait dans les conditions générales.

### **2. Notification à l'administration des modalités de l'offre publique :**

Le CDVM envoie à l'administration les principales caractéristiques du projet d'offre publique, qui dispose de 2 jours ouvrables à compter de ladite transmission pour décider la non recevabilité du projet. Dans ce cas, l'administration en informe le CDVM. Sinon, l'offre est considérée comme recevable.

### **3. Décision de la recevabilité de l'offre / reprise de la cotation (J + 13)**

Le CDVM dispose de 10 jours ouvrables, à compter de la publication de l'avis de dépôt du projet d'offre publique dans un JAL, pour examiner la recevabilité du projet d'offre. Ce délai peut être suspendu pour toute demande d'information complémentaire ou de justifications. A l'issue de ce délai, le CDVM délivre un avis de recevabilité.

En cas de non recevabilité décidée par l'administration ou par le CDVM, le CDVM notifie à l'initiateur la décision de non recevabilité.

Quand une offre est déclarée recevable, le CDVM la notifie à l'initiateur et publie dans un JAL un avis de recevabilité. Le CDVM demande à la BVC de reprendre la cotation des titres de la société visée.

### **4. Visa du CDVM (J + 28 minimum+ 10, le cas échéant)**

Le CDVM dispose d'un délai maximum de 25 jours ouvrables pour viser le (s) document(s) d'information, courant à compter de la date de leur dépôt. Ce délai peut être prolongé de 10 jours ouvrables, en cas de demandes d'explications ou de justifications supplémentaires.

### **5. Publication du document d'information visé dans un JAL (J + 33)**

Publication du document d'information dans un JAL dans un délai maximum de 5 jours ouvrables après l'obtention du visa par l'initiateur et, le cas échéant, par la société visée en cas d'offre publique hostile (art 38).

### **6. Ouverture de l'offre**

L'ouverture de l'offre intervient après la publication du document d'information. C'est le début de la durée de l'offre.

### **7. Clôture de l'offre : fin de la durée de l'offre**

### **8. Publication d'un avis de résultat / fin de la période de l'offre :**

La Bourse de Casablanca centralise les ordres d'achat et de vente et communique les résultats au CDVM qui publie un avis de résultat dans un JAL.

#### **● Quelles sont les informations que doit contenir le projet d'offre publique?**

Le projet d'offre publique déposé auprès du CDVM doit comporter notamment les propositions et renseignements suivants :

- Les objectifs et intentions de l'initiateur ;
- Le nombre et nature des titres visés qu'il détient déjà ainsi que la date et les conditions de leur acquisition ;
- Le prix ou la parité d'échange retenus dans le cadre de l'offre ainsi que leurs modalités de fixation et les conditions de règlement, de livraison ou d'échange prévus ;

- Le nombre de titres sur lequel porte l’offre ;
- Le cas échéant, le pourcentage des droits de vote en deçà duquel l’initiateur renonce à l’offre.
- Le document d’information ;
- La ou les autorisations préalables d’autorités ou d’instances habilitées à autoriser l’opération envisagée (pour les établissements de crédit, une entreprise d’assurance, de réassurance et de capitalisation). Des autorisations requises si l’offre risque d’enfreindre la liberté des prix et de la concurrence. Sans ces autorisations, l’offre est irrecevable ;
- Pour l’OPR, rapport d’évaluation d’un évaluateur indépendant désigné par l’initiateur et validé par le CDVM.

### **● Quelles sont les règles à observer par les initiateurs et la société visée en période d’offre publique?**

Pendant la durée d’une **offre publique mixte**, l’initiateur et les personnes avec lesquelles il agit de concert ne peuvent intervenir ni sur le marché des titres de la société visée ni sur le marché des titres émis par la société dont les titres sont proposés en échange.

Pendant la durée d’une **offre publique d’achat** et jusqu’à la publication de son résultat, l’initiateur et les personnes avec lesquelles il agit de concert achètent sur le marché des titres de la société visée à un prix supérieur au prix de l’offre, cela entraîne le relèvement automatique du prix de l’offre publique d’achat jusqu’au niveau du prix d’intervention.

Pendant la durée de l’offre publique, la société visée et l’initiateur doivent faire preuve d’une vigilance particulière dans leurs déclarations relatives à ladite offre. Ils doivent limiter strictement les informations qu’ils diffusent auprès du public aux termes et éléments contenues dans le ou les documents d’information. En outre, toute information relative à l’offre pendant sa durée, émise par la société visée ou l’initiateur, doit être transmise au CDVM avant sa publication ou sa diffusion.

Pendant la durée de l’offre publique, la société visée et les personnes agissant de concert avec elle, ne peuvent intervenir, directement ou indirectement, sur les titres de la société visée. Toutefois, lorsque l’offre est intégralement réglée en numéraire, la société visée peut cependant poursuivre l’exécution d’un programme d’achat d’actions dès lors que la résolution de l’assemblée générale l’a expressément prévu.

Pendant la durée de l’offre publique, la société visée ainsi que l’initiateur, les personnes physiques ou morales détenant directement ou indirectement au moins 5% du capital ou des droits de vote de la société visée doivent déclarer au CDVM après chaque séance de bourse les opérations d’achat et de vente qu’ils ont effectué sur les titres concernés par l’offre.

Pendant la durée de l’offre publique, la société visée ne peut accroître ses participations d’autocontrôle<sup>2</sup>.

Pendant la durée de l’offre publique, les organes compétents de la société visée doivent informer préalablement le CDVM de tout projet de décision relevant de leurs attributions, de nature à empêcher la réalisation de l’offre publique ou d’une offre publique concurrente.

<sup>2</sup> Au sens de l’article 144 de la loi 17/95 telle que modifiée et complétée.

## **● Quel est le rôle de l'évaluateur indépendant et dans quels cas il intervient?**

L'évaluateur indépendant intervient dans le cas d'une OPR qu'elle soit obligatoire ou volontaire. Il a pour mission de s'assurer que le prix ou la parité d'échange ont été établis selon des méthodes d'évaluation pertinentes et usuellement retenues. Il s'assure que les critères utilisés dans lesdites méthodes sont connus, exactes, objectifs, significatifs et multiples et qu'ils conduisent à une estimation équitable et légitime de la société visée.

L'évaluateur indépendant est désigné par l'initiateur après approbation préalable du CDVM.

## **LES PROGRAMMES DE RACHAT**

### **● Qu'est ce qu'un programme de rachat?**

C'est une opération par laquelle une entreprise cotée procède au rachat sur le marché de ses propres actions, dans le respect des textes de loi en vigueur.

### **● Quelles sont les finalités d'un programme de rachat ?**

Un programme de rachat a exclusivement pour finalités :

- Soit de régulariser le cours de l'action sur le marché boursier ;
- Soit de réduire le capital par l'annulation des actions rachetées.

### **● Quand faut-il déposer auprès du CDVM un projet de notice d'information?**

Le projet de notice d'information, entièrement finalisé et accompagné de l'ensemble des documents constituant le dossier d'information (Cf. Art 1 des circulaires 02/03 et 03/03), est déposé au CDVM par la société dans un délai minimum de 45 jours avant la tenue de l'assemblée générale appelée à se prononcer sur le programme de rachat.

### **● Que doit contenir le projet de notice d'information soumis au visa du CDVM?**

La notice doit comprendre l'information nécessaire aux actionnaires pour leur permettre de se prononcer sur l'opération qui sera proposée lors de l'assemblée générale ordinaire.

### ● Sur quelle fraction de capital peut porter un programme de rachat?

La fraction du capital sur lequel porte le programme de rachat ne peut dépasser 10% des titres constituant le capital, déduction faite de l'auto-détention indirecte.

Le montant correspondant à la fraction du capital sur laquelle porte le programme de rachat, ne peut en aucun cas dépasser le montant des réserves de la société hors réserve légale.

### ● Quelles sont les règles de publication et de diffusion de la notice d'information?

Un extrait de la notice d'information, portant visa du CDVM, est publié à l'initiative de la société, dans un délai maximum de deux jours ouvrés à compter de la date du visa, dans au moins l'un des journaux d'annonces légales.

Le texte de l'extrait publié doit refléter fidèlement le contenu du document visé par le CDVM. Dans le cas où l'extrait publié contiendrait des omissions ou des erreurs, celles-ci doivent faire l'objet d'un erratum, publié dans le même journal d'annonces légales utilisé pour la publication dudit extrait. La publication de l'erratum doit intervenir au plus tard dans les deux (2) jours ouvrés après la publication de l'extrait de la notice d'information.

### ● Quelle est la forme juridique des actions rachetées ?

Les actions rachetées par la société doivent obligatoirement avoir la forme nominative.

### ● Est-ce que les actions rachetées donnent droit à la distribution des dividendes?

Les actions rachetées ne donnent pas droit à la distribution des dividendes.

### ● Que faire du stock d'actions auto-détenues, à l'expiration du programme de rachat ?

Les actions propres possédées à l'expiration du programme de rachat doivent être cédées dans un délai d'un an à compter de leur souscription ou de leur acquisition; à l'expiration de ce délai, elles doivent être annulées.

### ● Est-il interdit d'exécuter directement son programme de rachat dans certaines périodes ?

Il est recommandé à la société qui décide d'exécuter directement le programme de rachat, de s'abstenir d'intervenir sur ses propres actions :

- pendant une période de quinze jours précédant la date à laquelle ses comptes annuels et semestriels sont rendus publics ;
- pendant la période comprise entre la date à laquelle la société a connaissance d'une information qui, si elle était rendue publique, pourrait avoir une influence significative sur le cours des actions de la société et la date à laquelle cette information est rendue publique.

## LES OPERATIONS DE FUSION

### ● Quelles sont les opérations de fusion soumises au visa du CDVM ?

Lorsqu'une ou plusieurs sociétés participant à l'opération de fusion font appel public à l'épargne, l'opération de fusion doit faire l'objet du visa du CDVM.

### ● Quelle est la démarche à suivre lors d'une fusion ?

Avant une opération de fusion, les sociétés participant à la fusion devront établir un projet de fusion qui sera arrêté par le Conseil d'administration ou le Directoire de chacune des sociétés participant à l'opération projetée, et respecter les délais législatifs et réglementaires suivant :

- Le conseil d'administration ou le Directoire de chacune des sociétés participant à l'opération de fusion doit convoquer l'assemblée générale extraordinaire appelée à statuer sur l'opération de fusion, par avis inséré dans un JAL ;
- *45 jours (au moins) avant la date de l'assemblée générale extraordinaire :*
  - Le Conseil d'Administration ou le Directoire de chacune des sociétés participant à l'opération de fusion communique au ou aux commissaires aux comptes le projet de fusion.

- 30 jours (au moins) avant la date de l'assemblée générale extraordinaire appelée à statuer sur l'opération de fusion :
  - Le Conseil d'Administration ou le Directoire de chacune des sociétés participant à l'opération de fusion doivent mettre à la disposition des actionnaires le projet de fusion, les rapports des commissaires aux comptes relatifs à l'opération de fusion envisagée, les états de synthèses approuvés ainsi que les rapports de gestion des trois dernières années des sociétés participant à l'opération ;
  - Envoyer le projet de fusion au CDVM selon les modalités qu'il fixe;
  - Le projet devra en outre être déposé au greffe du tribunal du lieu du siège desdites sociétés et faire l'objet d'un avis inséré dans un JAL, par chacune des sociétés participant à l'opération, et au cas où l'une au moins de ces sociétés fait appel public à l'épargne, il devra être inséré au « Bulletin Officiel ».

Notons que tout actionnaire peut obtenir, sur simple demande et sans frais, copie totale ou partielle des documents cités précédemment, de chacune des sociétés participant à l'opération de fusion.

### ● Quel est le rôle du commissaire aux comptes lors d'une opération de fusion ?

Lors d'une opération de fusion, les commissaires aux comptes sont tenus d'établir un rapport sur l'opération de fusion.

Le rapport des commissaires aux comptes sur la fusion indique la ou les méthodes qui ont été suivies pour la détermination du rapport d'échange proposé, si elles sont adéquates, et les difficultés liées à l'évaluation s'il en existe.

Les vérifications effectuées par les commissaires aux comptes lors de la fusion envisagée par les sociétés participant à l'opération, consiste essentiellement à vérifier que la valeur relative attribuée aux actions des sociétés participant à l'opération est pertinente et que le rapport d'échange, issue de l'évaluation, est équitable.

Lors de leurs diligences, les commissaires aux comptes vérifient notamment que le montant de l'actif net apporté par les sociétés absorbées est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la société absorbante ou au montant du capital de la nouvelle société issue de la fusion.

Pour mener à bien leur mission, les commissaires aux comptes peuvent obtenir auprès de chaque société la communication de tous les documents utiles et procéder à toutes les vérifications nécessaires.

**« Les personnes morales faisant appel public à l'épargne doivent publier dans un journal d'annonces légales, au plus tard dans les trois mois qui suivent chaque semestre de l'exercice, et selon un modèle type fixé par le CDVM en fonction de l'activité de la personne morale concernée :**

- **Le compte de produits et charges, arrêté au terme du semestre écoulé et comparé au semestre correspondant de l'exercice écoulé ;**
- **tout ou partie des éléments du bilan provisoire, arrêté au terme du semestre écoulé.**

**Ces documents doivent être accompagnés d'une attestation des commissaires aux comptes certifiant leur sincérité »**

Article 17 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, tel que modifié et complété.

### INFORMATIONS ANNUELLES

L'information annuelle, comprend plusieurs états financiers qui diffèrent selon l'activité de l'émetteur.

#### ● Quel est le contenu et quels sont les délais de la publication des comptes annuels sociaux?

<b>Emetteurs soumis à la loi sur la SA</b>	
<b>Contenu de la publication annuelle</b>	<b>Délais de la publication</b>
<p><b>Pour les sociétés autres que les établissements de crédit</b> -Bilan, CPC, ESG, tableau de financement et ETIC <sup>1</sup> -Résumé du rapport des Cacs</p> <p><b>Pour les établissements de crédit</b> -Bilan, Hors bilan, CPC, ESG, tableau des flux de trésorerie et ETIC <sup>2</sup> -Résumé du rapport d'opinion des Cacs</p> <p><b>Pour les assurances et les sociétés de réassurances</b> <i>Bilan, CPC, (Vie, non vie et non technique), ESG, tableau de financement et ETIC</i> -Résumé du rapport d'opinion des Cacs</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 30 jours calendaires au moins avant la tenue de l'AGO.</li> <li>▪ Dans les 20 jours suivant la tenue de l'AGO : Publication d'un CP informant le public que l'AGO n'a pas modifié les états de synthèse préalablement publiés ;</li> </ul> <p style="text-align: center;"><b>ou</b></p> <p>Publication des états de synthèse modifiés par l'AGO ainsi que le rapport de vérification des Cacs des états de synthèse modifiés.</p>

## ● Que contient l'état des informations complémentaires (ETIC) fixé par le CDVM

Le CDVM a fixé un certain nombre d'état à publier par les émetteurs selon le secteur d'activité auquel ils appartiennent.

<i>Sociétés autres que les établissements de crédit et les sociétés d'assurances et de réassurances</i>	<i>Etablissements de crédit</i>	<i>Assurances et sociétés de réassurances</i>
<ul style="list-style-type: none"> <li>-Etat des dérogations (A2)</li> <li>-Etat des changements de méthodes (A3),</li> <li>-Tableau des immobilisations (B2)</li> <li>-Tableau des titres de participation (B4)</li> <li>-Tableau des provisions (B5)</li> <li>-Tableau des créances (B6)</li> <li>-Tableau des dettes (B7),</li> <li>-Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8)</li> <li>-Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9)</li> <li>-le cas échéant, un état relatif aux passifs éventuels</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Etat des dérogations (A2)</li> <li>-Etat des changements de méthodes (A3),</li> <li>-Créances sur la clientèle (B2)</li> <li>-Tableau des titres de participation et emplois assimilés (B6)</li> <li>-Immobilisations données en crédit bail en location avec option d'achat et en location simple (B8) pour établissement de crédit bail ;</li> <li>-Dettes envers les établissements de crédit et assimilés (B10)</li> <li>-Tableau des provisions (B14)</li> <li>-Valeurs et sûretés reçues et données en garanties (B21)</li> <li>-Ventilation des Emplois et Ressources selon la durée résiduelle</li> <li>-le cas échéant, un état relatif aux passifs éventuels</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Etat des dérogations (A2)</li> <li>-Etat des changements de méthodes (A3),</li> <li>-Tableau des titres de participation (B4)</li> <li>-Tableau des placements (B4-bis)</li> <li>-Tableau des provisions (B5)</li> <li>-Tableau des créances (B6)</li> <li>-Tableau des dettes (B7),</li> <li>-Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8)</li> <li>-Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9)</li> <li>-le cas échéant, un état relatif aux passifs éventuels</li> </ul>

Source : CDVM

## ● Quels sont les émetteurs soumis à l'obligation de publication des comptes consolidés ?

- Ceux dont les actions sont cotées au premier compartiment de la bourse de Casablanca ;

- Ceux qui émettent des titres de créances

et ce, sous réserve de contrôler d'autres sociétés au sens de l'article 144 de la loi sur la SA, telle que modifiée et complétée.

## ● Quelles sont les normes de consolidation admises au Maroc ?

Pour l'élaboration des comptes consolidés, les émetteurs ont le choix d'opter pour les normes marocaines conformément à la méthodologie du CNC ou pour les normes IFRS.

- Dans le cas où un émetteur opte pour l'élaboration et la publication de ses comptes consolidés en normes IFRS, le choix est irréversible.

– Pour un émetteur étranger, soumis à une réglementation étrangère, les normes utilisées pour la consolidation doivent être clairement explicites et comparées aux normes marocaines ou IFRS.

● Quel est le contenu et quels sont les délais de publication des comptes annuels consolidés?

<i>Contenu de la publication annuelle</i>	<i>Délais de la publication annuelle</i>
<p>→ <b>Comptes consolidés selon les normes Marocaines</b></p> <p>-Bilan, CPC, Tableau des flux de trésorerie, ETIC<sup>1</sup> (dont le tableau des variations des capitaux propres), Périmètre et méthode de consolidation, Informations à caractère significatif et explications des postes du bilan et CPC, Résumé du rapport des cacs.</p>	20 jours après la tenue de l'AGO.
<p>→ <b>Comptes consolidés selon les normes IFRS</b></p> <p>Bilan, CPC, Tableau des flux de trésorerie, Tableau de variations des capitaux propres, Périmètre et méthodes de consolidation, Notes explicatives et annexes<sup>2</sup>, Résumé du rapport des cacs.</p>	20 jours après la tenue de l'AGO.

<sup>1</sup> L'ETIC doit comporter toute information de caractère significatif permettant aux utilisateurs des comptes consolidés de porter une appréciation sur le patrimoine, la situation financière et le résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation. L'information porte au minimum sur l'exercice écoulé et sur le précédent.

<sup>2</sup> Les notes explicatives et annexes doivent comporter toute information à caractère significative permettant aux utilisateurs des comptes consolidés de porter une appréciation sur le patrimoine, la situation financière et le résultat de l'ensemble constitué par les entités comprises dans la consolidation. L'information porte au minimum sur l'exercice écoulé et sur le précédent.

● Les comptes consolidés annuels peuvent-ils remplacer les comptes sociaux annuels ?

**Non** : Pour les émetteurs soumis à la loi sur la SA, la publication des comptes consolidés annuels **ne peut pas remplacer** la publication des comptes sociaux annuels, car il y'a un risque juridique au regard des obligations prévues par la loi sur la SA.

**Oui** : Pour les émetteurs non soumis à la loi sur la SA, la publication des comptes consolidés annuels peut remplacer celle relative aux comptes sociaux, sous réserve de l'accord du CDVM.

## INFORMATIONS SEMESTRIELLES

### ● Quel est le contenu et quels sont les délais de publication des comptes semestriels

Contenu de la publication semestrielle	Délais de la publication
<b>◆ Comptes semestriels sociaux</b> -CPC -Situation provisoire du bilan -Hors bilan (uniquement pour les établissements de crédit) -Attestation d'examen limité des Cacs	Dans les 3 mois suivant la clôture de chaque semestre.
<b>◆ Comptes semestriels consolidés</b> -CPC, Situation provisoire du bilan -Attestation d'examen limité -Périmètre de consolidation <b>OU</b> -CPC, situation provisoire du bilan -Rapport de certification des contrôleurs des comptes.	Dans les 3 mois de la clôture de chaque semestre. <b>OU</b> Dans les 4 mois de la clôture de chaque semestre.

### ● La publication annuelle peut-elle se substituer à la publication au titre du second semestre ?

Au titre du second semestre, les états annuels peuvent se substituer aux états semestriels, **à condition** que le délai de publication ne dépasse pas les trois mois qui suivent la clôture du second semestre.

### ● Les comptes consolidés semestriels peuvent-ils remplacer les comptes sociaux semestriels ?

Les comptes semestriels consolidés peuvent remplacer les comptes semestriels sociaux si ces derniers n'apportent pas de renseignements complémentaires significatifs.

### ● Quand est ce qu'un émetteur devient assujéti à la publication des comptes pro forma ?

La publication des comptes pro forma est obligatoire en cas de changement significatif dans la physionomie d'un émetteur ou de son périmètre (notamment importante acquisition ou cession d'une activité). Les comptes pro forma sont établis pour assurer la comparabilité des comptes historiques.

## ● En quoi consiste l'information donnée par les comptes proforma ?

L'information pro forma est normalement présentée en colonnes, en indiquant :

- a) les informations historiques non ajustées,
- b) les ajustements pro forma, et
- c) les informations financières pro forma résultant de ces ajustements.

L'information pro forma comprend, en plus du chiffre d'affaires et du résultat de la période, les principaux soldes intermédiaires reflétant l'activité et le financement, habituellement présentés au niveau du compte de produits et charges.

- L'information pro forma comprend une description des principales hypothèses retenues pour son élaboration.
- L'émetteur précise si les informations historiques ont fait l'objet d'un examen limité ou d'un audit par des contrôleurs des comptes.
- L'information pro forma doit être présentée dans l'annexe aux comptes.

## RECOMMANDATIONS DU CDVM RELATIVES A L'INFORMATION PERIODIQUE

En plus des obligations d'information, le CDVM a émis un certain nombre de recommandations à l'égard des émetteurs pour renforcer la transparence du marché, dont notamment :

### Publications financières

- ⇒ Ecourter le délai de publication des comptes semestriels sociaux à 2 mois au lieu de 3 mois à compter de la date de clôture du semestre
- ⇒ Publier des comptes consolidés même si les titres sont cotés au 2ème ou 3ème compartiment de la BVC
- ⇒ Publier l'état des créances en souffrance et des provisions correspondantes par les établissements de crédits
- ⇒ Publier des indicateurs trimestriels, de préférence dans les 45 jours suivant la clôture de chaque trimestre

### Organisation de la communication financière

- ⇒ Accompagner les publications financières des commentaires sur les résultats réalisés ainsi que leur évolution.
- ⇒ Tenir des réunions d'information avec les analystes et la presse spécialisée après la publication des résultats (au moins 12h après). Ces réunions doivent se tenir au plus tard dans les 15 jours qui suivent la publication des comptes.
- ⇒ Rendre public un échéancier relatif aux dates approximatives des réunions des organes sociaux, des publications financières et des réunions d'information.
- ⇒ Désigner un responsable chargé de la communication financière.

⇒ Diffuser les états de synthèse par le biais du site Internet de l'émetteur (en complément de la publication dans un JAL).

⇒ Indiquer dans les publications financières les coordonnées d'un responsable pouvant renseigner les investisseurs sur le contenu des dites publications.

### ● Quels sont les émetteurs auxquels s'applique la recommandation d'établir et de publier les situations intermédiaires ?

La recommandation de la publication de la situation intermédiaire s'adresse à tous les émetteurs, sans exception.

L'objectif est de permettre au public d'avoir suffisamment d'informations pour assurer la comparabilité des états financiers semestriels avec les états financiers annuels ainsi que suffisamment d'informations et d'explications pour que l'utilisateur soit correctement informé de toute modification sensible des montants et de toute évolution durant le semestre en question, figurant dans le bilan et dans le compte de produits et charges.

### ● Quel est le contenu de la publication des situations intermédiaires ?

Le contenu de la publication de la situation intermédiaire est identique à celui établi lors de la clôture de l'exercice. Cependant, l'ETIC peut ne comporter notamment, que certaines informations nécessaires à la compréhension de l'évolution de la situation financière et des performances de l'entreprise depuis le début de l'exercice.

- Commentaires sur le caractère cyclique ou saisonnier des activités ;
- La nature et le montant des éléments inhabituels affectant l'actif, le passif, les capitaux propres, le résultat net ou les flux de trésorerie ;
- les émissions, rachats et remboursements de titres d'emprunt et de capitaux propres ;
- Les dividendes payés en distinguant ceux versés au titre des actions ordinaires de ceux versés au titre des autres actions ;
- L'incidence des changements qui ont affecté le périmètre des activités de l'entreprise au cours de la période intermédiaire, notamment les regroupements d'entreprises, l'acquisition ou la cession de filiales et de participations, les restructurations et décisions d'abandon d'activités ;
- Les changements ayant affecté les engagements reçus et donnés depuis la date de clôture du dernier exercice.

**« Les personnes morales faisant appel public à l'épargne sont tenues de publier dans un journal d'annonces légales aussitôt qu'elles en ont pris connaissance, tout fait intervenant dans leur organisation, leur situation commerciale, technique ou financière, et pouvant avoir une influence significative sur les cours en bourse de leurs titres ou une incidence sur le patrimoine des porteurs de titres. »**

Article 18 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, tel que modifié et complété.

### INFORMATION IMPORTANTE

#### ● Qu'est ce qu'une information importante ?

Une information importante constitue tout fait intervenant dans l'organisation ou la situation commerciale, technique ou financière des émetteurs, et pouvant avoir une influence significative sur les cours en bourse de leurs titres (en cas de cotation) ou une incidence sur le patrimoine des porteurs de titres (en cas d'APE sans cotation).

L'influence significative peut être favorable ou défavorable. Elle peut donc se traduire par un impact positif ou négatif sur les cours en bourse ou sur le patrimoine des détenteurs de titres.

L'appréciation de la qualité d'information importante incombe aux dirigeants de l'émetteur et demeure sous leur responsabilité.

#### ● Existe t-il une liste exhaustive de faits qualifiés d'importants?

**Non.**

Toutefois dans le but d'aider les émetteurs à mieux cerner la notion d'information importante, le CDVM a donné des exemples de faits importants dans sa circulaire n°05/05, dont notamment :

- Un changement important dans l'équipe dirigeante de l'émetteur ;
- L'obtention ou la perte d'un marché ou d'un contrat important ;
- Le lancement d'un nouveau produit ayant un effet important sur l'activité de l'émetteur ;
- Tout événement sectoriel extérieur de nature à modifier de façon significative le positionnement de l'émetteur ;
- Une décision traduisant un changement significatif de stratégie ;
- L'acquisition ou la cession d'un ou de plusieurs actifs importants ;

- Une situation de cessation de paiement ou une décision de redressement ou de liquidation judiciaire ;
- Toute constitution d'hypothèque ou de nantissement ainsi que tout engagement financier portant sur une fraction significative de l'actif de l'émetteur ;
- Une décision de lancement d'une opération d'appel public à l'épargne ;
- Un changement important dans le périmètre de consolidation ;
- Une recomposition de l'actionnariat, avec notamment, une modification significative de la participation d'un ou de plusieurs actionnaires ;
- Une décision affectant la structure du capital de la société, tels une augmentation ou une réduction de capital, une fusion, une scission, un apport partiel d'actifs, une offre publique sur le marché boursier ;
- Décision de distribution d'un dividende exceptionnel ;
- Une décision de fractionnement ou de regroupement d'actions ;
- Une signature d'un pacte d'actionnariat s'il est porté à la connaissance de la société ;
- Une affaire contentieuse susceptible d'affecter de façon significative les résultats, la situation financière et l'activité de la société ;
- Alerte sur les résultats (Profit warning).

#### ● Qu'est ce qu'un profit warning ?

Communication publiée par un émetteur afin d'informer le marché que ses perspectives financières doivent être modifiées. La modification de ces perspectives, qu'elle soit positive ou négative, peut avoir une incidence importante sur le cours de bourse de l'émetteur.

#### ● A quel moment un émetteur devient-il assujéti à la publication d'un profit warning ?

La publication d'un profit warning est obligatoire lorsqu'il y'a une rupture par rapport :

- à l'historique des résultats de l'émetteur,
- aux prévisions annoncées,
- au consensus de place récent, et ce, sur la base des dernières informations publiques diffusées par l'émetteur.

*Le profit warning est rendu public par voie de communiqué de presse, précisant l'impact sur la situation financière de l'émetteur ainsi que les moyens mis en œuvre afin de remédier à la situation.*

## ● Quelles sont les modalités de publication d'une information importante ?

Une information importante doit être rendue publique à travers un communiqué de presse, inséré dans un JAL et adressé à au moins une agence de presse, au plus tard le jour de sa publication.

Ledit communiqué doit être rédigé dans un style neutre avec des faits précis, suffisamment détaillés afin de permettre au public d'apprécier la substance réelle de l'information.

Les émetteurs doivent s'assurer de la diffusion effective et intégrale du communiqué dans le JAL choisi.

## ● Quels sont les délais de la publication d'une information importante ?

**Sans délai** : Le délai de publication d'une information importante court aussitôt que l'émetteur a pris connaissance de ladite information.

Si l'information importante émane suite à la réunion d'un des organes sociaux de l'émetteur, le délai de publication ne doit pas dépasser **48 heures** à compter de la date de ladite réunion.

## ● Un émetteur peut-il retarder la publication d'une information importante ?

Bien que déconseillée d'une manière générale, la publication d'une information importante peut légitimement être différée si cette information est de nature à porter atteinte aux intérêts propres de l'émetteur, à condition qu'elle puisse demeurer confidentielle.

Ce différé dans la publication de l'information importante est possible sous réserve de respecter certaines conditions cumulatives :

- Probabilité d'atteinte aux intérêts de l'émetteur ;
- Confidentialité garantie par les dirigeants ;
- La non publication de l'information n'induit pas l'investisseur en erreur ;

En cas de valeur mobilière cotée, l'émetteur peut demander au CDVM, la suspension de la cotation de ses titres, dans l'attente de publication de l'information importante en question.

Cette suspension n'est pas accordée à l'émetteur d'une manière systématique, et en cas d'accord, elle ne peut pas durer plus de cinq séances de cotation.

## RECOMMANDATIONS DU CDVM RELATIVES A L'INFORMATION PERMANENTE

En matière d'information importante le CDVM recommande aux émetteurs de :

- ⇒ Soumettre au CDVM pour avis, le projet de communiqué de presse avant la publication,
- ⇒ Tenir des réunions d'information avec les analystes et les journalistes après la publication des communiqués de presse relatifs à certains événements importants,
- ⇒ Diffuser l'information importante sur le site Internet de l'émetteur (après sa publication dans un JAL)
- ⇒ Prévoir au niveau des communiqués de presse les coordonnées d'un responsable pouvant donner plus d'informations au public.
- ⇒ Rédiger et publier les communiqués de presse en langue arabe

### ● Qu'est ce qu'une rumeur ?

Une rumeur, contrairement à une information, présente un caractère incertain et persistant provoquant une activité inhabituelle et injustifiée sur le titre.

### ● Comment un émetteur doit-il réagir face à une rumeur ?

L'émetteur ayant fait l'objet d'une rumeur ou dont le titre a fait l'objet d'une rumeur, doit immédiatement publier un communiqué de presse donnant des éclaircissements sur lesdites rumeurs, qui doivent être soit confirmées soit infirmées.

**En cas de confirmation** : la rumeur est fondée.

**En cas d'infirmerie**, l'émetteur doit annoncer qu'il n'existe aucune autre information importante non divulguée qui serait à l'origine de cette activité inhabituelle du cours.

⇒ Lorsque l'émetteur ne réagit pas à une rumeur ayant provoqué une activité inhabituelle sur ses titres en bourse, le CDVM peut lui demander de procéder à la publication du communiqué de presse précité.

### ● Qu'est ce qu'une information financière prospective ?

L'information financière prospective correspond à l'information prévisionnelle sur les résultats d'exploitation, la situation financière et les flux de trésorerie que l'émetteur peut établir en se basant sur des hypothèses, prenant en considération les conditions économiques et les lignes de conduites futures.

● **Est-ce que l'information financière prospective est obligatoire ?**

Non.

Toutefois, elle l'est au titre de l'information à l'occasion d'une opération financière.

● **Les émetteurs non soumis aux dispositions de la loi sur la SA peuvent-ils être dispensés de la publication financière au titre du second semestre ?**

Oui, car le délai de publication au titre du second semestre coïncide avec celui de la publication annuelle.

● **Quelles sont les obligations d'information des émetteurs étrangers faisant APE au Maroc ?**

Les émetteurs étrangers faisant APE au Maroc sont soumis aux mêmes obligations d'information que les émetteurs marocains.

Dans le cas où le modèle de présentation des comptes de l'émetteur étranger est différent de celui utilisé au Maroc, le CDVM doit le valider avant sa publication.

Dans le cas où l'émetteur étranger n'a pas l'obligation de faire certifier ses états de synthèse par un contrôleur des comptes, le CDVM peut accepter la vérification des états de synthèse par d'autres intervenants sous réserve que les mécanismes de ladite vérification soient équivalents à ceux utilisés au niveau du contrôle des comptes.

L'émetteur étranger dont le siège social n'est pas situé au Maroc doit désigner un correspondant établi au Maroc, habilité à recevoir toutes correspondances de la part du CDVM. Ledit correspondant doit transmettre au CDVM tous documents et informations prévus par les dispositions légales et réglementaires relatives à l'appel public à l'épargne ou répondant à toute demande d'information formulée par le CDVM.

● **Les émetteurs étrangers sont-ils soumis au principe de l'équivalence de l'information ?**

En plus des publications annuelles et semestrielles les émetteurs faisant APE au Maroc et à l'étranger doivent :

- Assurer d'une manière simultanée au Maroc une information identique à celle donnée à l'étranger ;
- Assurer la diffusion de l'information d'une manière concomitante sur les différentes places et s'assurer auprès de la presse de l'heure exacte de diffusion du communiqué officiel. Une suspension de la cotation peut s'avérer nécessaire en raison du décalage horaire ;

– Concernant les informations diffusées à l'étranger, et qui ne sont pas exigées par la réglementation marocaine, l'émetteur doit assurer la diffusion desdites informations en utilisant des supports équivalents, et peut également publier un communiqué de presse dans un JAL en indiquant le contenu de l'information et en précisant le support de diffusion utilisé à l'étranger.

### Déontologie liée à l'information

#### ● Qu'est ce qu'une information privilégiée ?

**« Toute information relative à la marche technique, commerciale ou financière d'un émetteur ou aux perspectives d'évolution d'une valeur mobilière, encore inconnue du public et susceptible d'affecter la décision d'un investisseur. »**

Article 25 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, tel que modifié et complété.

#### ● Qu'est ce qu'un délit d'initié ?

**L'utilisation par toute personne « (...) disposant, dans l'exercice de sa profession ou de ses fonctions, d'informations privilégiées (...) pour réaliser ou permettre sciemment de réaliser sur le marché, soit directement, soit par personne interposée, une ou plusieurs opérations (...) ».**

Article 25 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, tel que modifié et complété.

#### ● Qu'est ce qu'une information fausse ?

L'information fausse est définie comme étant toute information mensongère, inexacte ou fallacieuse, diffusée dans le but de provoquer un mouvement sur les cours des titres de la société.

#### ● Qu'est ce qu'une information trompeuse ?

Il s'agit de toute information qui, sans être fausse, est présentée de manière pernicieuse en vue d'induire l'utilisateur en erreur. Il en est ainsi d'une représentation graphique trompeuse sur l'évolution des résultats d'une société. De même, une omission d'information ou la divulgation d'une information incomplète peut porter atteinte à la bonne information du public et constituer, de ce fait, une information trompeuse.

## ● Quelle est la définition légale d'une information fausse ou trompeuse ?

**« Toute information fausse ou trompeuse répandue dans le public « (...) sur les perspectives ou la situation d'un émetteur de titres ou sur les perspectives d'évolution d'une valeur mobilière, de nature à agir sur les cours ou, de manière générale, à induire autrui en erreur (...). »**

Article 26 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, tel que modifié et complété.

## ● Quelle est l'utilité d'un code déontologique ?

Le code déontologique formalise des règles de comportement à suivre au sein de l'entreprise, afin d'éviter les conflits d'intérêts et de se prémunir contre les risques des délits d'initiés et d'informations fausses ou trompeuses.

## ● A qui incombe l'obligation d'établir un code déontologique ?

Les sociétés dont les titres sont inscrits à la Bourse de Casablanca.

## ● Quel est le contenu d'un code déontologique ?

En plus des règles déontologiques particulières relevant de l'activité spécifique de la société, le code déontologique contient :

- Les règles régissant l'utilisation et la communication de l'information privilégiée sur la société cotée.
- Les règles permettant de traiter les situations de conflits d'intérêt réelles ou apparentes afin d'éviter la commission d'un délit d'initié ou la suspicion qu'un tel délit a été commis.
- Les règles spécifiques relatives à la confidentialité de l'information privilégiée que pourraient détenir les personnes en position « d'initiés occasionnels ». En particulier, ce code peut prévoir la signature d'un engagement de confidentialité couvrant la mission à l'occasion de laquelle elles auraient accès à des informations privilégiées.
- Les dispositions, autres que celles liées à l'information, permettant de guider et d'encadrer les comportements au titre des devoirs professionnels des collaborateurs de la société cotée.
- Un rappel de sanctions appliquées en cas de manquement aux règles déontologiques.

Le code déontologique doit être adapté en permanence à l'organisation de la société cotée et, le cas échéant, faire l'objet de mises à jour chaque fois que c'est nécessaire.

## ● Quelles sont les mesures organisationnelles à mettre en place par la société cotée?

Afin d'éviter les comportements susceptibles d'être qualifiés d'infraction aux règles légales, il est recommandé aux sociétés cotées de mettre en place des mesures organisationnelles, pour limiter la circulation et l'utilisation de l'information privilégiée notamment :

- Désignation d'un déontologue.
- Interdiction des transactions sur les actions de la société par les personnes initiées **en cas de détention d'informations privilégiées, jusqu'au moment de la publication desdites informations.**
- Transparence des transactions effectuées sur les actions de la société cotée par les personnes initiées ;
- Mise en place de « Murailles de chine » se traduisant par des procédures régissant les flux d'information et permettant une séparation claire et formalisée entre les unités ou activités générant et/ou exploitant des informations privilégiées et les autres unités au sein de la société ;

## ● Quel est le délai de transmission au CDVM du code déontologique pour une société cotée ?

Le code déontologique doit être transmis au CDVM dès son élaboration. Quant aux mises à jour, le délai de transmission au CDVM est de 15 jours à partir de la date desdites mises à jour.

## ● Existe-il un modèle type de code déontologique pour une société cotée ?

**Non**, le code déontologique doit s'appuyer sur l'organisation interne de la société, il est donc spécifique à l'entreprise. Cependant le CDVM a fixé des règles minimales devant être respectées par les sociétés cotées dans le cadre de sa circulaire du CDVM n°1/05.

*En cas de besoin, le CDVM peut être consulté pour avis, par les sociétés cotées au cours de l'élaboration de leur code déontologique.*

## ● Quelles sont les personnes qualifiées d'initiées ?

Les personnes initiées peuvent être distinguées en 2 catégories :

⇒ **Les initiés permanents** : Dirigeants, les membres du conseil d'administration et de surveillance ainsi que les participants habituels au processus d'établissement des comptes de la société.

⇒ **Les initiés occasionnels** : Partenaires contractuels (avocats ou conseillers intervenant dans une négociation ou une décision importante sur la situation de la société).

### ● Comment les personnes initiées peuvent-elles éviter les délits d'initié?

- Les personnes initiées doivent s'interdire :

1. D'utiliser à des fins personnelles, directement ou indirectement, les informations privilégiées dont elles ont connaissance dans l'exercice de leurs fonctions ;
2. De transmettre à une tiers personne d'utiliser une information privilégiée en vue de réaliser des opérations.

- Les personnes initiées doivent éviter les transactions sur les titres de la société à partir du moment où elles ont pris connaissance d'une information privilégiée jusqu'à la date à laquelle cette information est rendue publique par voie de communiqué de presse, dans un JAL. Il s'agit en particulier des situations suivantes :

1. -pendant le processus d'élaboration des comptes ;
2. -lors de la réalisation d'une opération stratégique par la société ;
3. -décision de distribution d'un dividende exceptionnel.

### ● Comment les personnes initiées doivent-elles assurer la transparence des transactions effectuées sur les titres de la société ?

- Informer le déontologue et requérir au préalable son accord en cas de transactions sur les titres de la société ;

- Confier la gestion de leur portefeuille, en vertu d'un mandat de gestion, en cas de détention de titres ;

- Consigner toutes les opérations réalisées dans un registre au niveau de la société dans le cas où les titres en question ne sont pas gérés en vertu d'un mandat de gestion.

## ● Quelles sont les missions du déontologue au sein d'une société cotée ?

Le déontologue doit :

- veiller au respect des règles déontologiques ;
- établir et mettre à jour la liste des personnes initiées ;
- veiller à la mise en place de procédures écrites à l'égard des personnes initiées en cas d'intervention directe sur le titre de la société cotée et veiller à ce que ces procédures soient respectées ;
- contrôler à posteriori les ordres de bourse passés par les personnes initiées
- faire part à la direction générale de toute situation de conflits d'intérêt même potentielle au sein de la société cotée ;
- établir un rapport devant être adressé à la direction générale de la société cotée en cas de manquement aux dispositions prévues par le code déontologique ;
- proposer à la direction générale de la société cotée toute modification susceptible de renforcer les dispositions du code déontologique ;
- établir un rapport annuel à adresser au CDVM au plus tard 30 jours calendaires après la clôture de chaque exercice.

## ● Que doit contenir le rapport déontologique?

Le rapport doit contenir :

- les appréciations et analyses du respect des dispositions prévues par le code déontologique ;
- les problèmes rencontrés dans la mise en application dudit code et les solutions apportées ;
- les actions de sensibilisation entreprises pendant l'année ;
- la liste des personnes initiées mise à jour le cas échéant, et la date de signature de l'engagement du respect des règles déontologiques de la société cotée ;
- le cas échéant, la mise à jour du code déontologique.

La gouvernance d'entreprise s'intéresse à la manière dont les entreprises sont dirigées et contrôlées et s'assure de la capacité des organes de gestion :

- à poursuivre des objectifs conformes aux intérêts des actionnaires et des autres parties prenantes ;
- à mettre en œuvre des systèmes de contrôles efficaces pour gérer les conflits d'intérêt potentiels et les risques éventuels et prévenir les abus de nature à faire prévaloir les intérêts particuliers sur l'intérêt social

### ● Quel est l'objectif de la mise en place d'un dispositif de bonne gouvernance ?

Il existe aujourd'hui une forte corrélation entre les bonnes pratiques de gouvernance et la performance et la croissance des entreprises.

En effet, la bonne gouvernance d'entreprise permet :

- D'améliorer les performances et la compétitivité des entreprises et d'accroître leur valeur à long terme grâce à la qualité de leurs organes de gouvernance
  - D'optimiser l'accès au financement et le coût du capital ;
  - De renforcer la confiance des investisseurs et les bailleurs de fonds nationaux et internationaux
  - De consolider les relations avec les parties prenantes (employés, actionnaires, créanciers, administration....)

### ● Existe-t-il un code marocain de bonne gouvernance d'entreprise ?

Oui, depuis mars 2008.

### ● L'application du code marocain de bonne gouvernance d'entreprise est-elle obligatoire?

Non. Toutefois son application est fortement recommandée.

### ● Comment peut-on se procurer le code marocain de bonne gouvernance d'entreprise ?

Le code est téléchargeable à partir, notamment, des sites du ministère des affaires économiques et générales, de la CGEM et du CDVM.

### **● Quelle est l'information à communiquer en matière de gouvernance d'entreprise ?**

Il est recommandé à l'entreprise de consacrer un chapitre « gouvernance d'entreprise » dans son rapport de gestion, ou le cas échéant dans son rapport annuel.

Ledit chapitre doit comprendre au moins les informations suivantes :

- ⇒ Le mode de gouvernance adopté ;
- ⇒ La composition de l'organe de gouvernance ;
- ⇒ Les travaux des comités spécialisés ;
- ⇒ La politique de rémunération des membres de l'organe de gouvernance et des dirigeants ;
- ⇒ Les informations sur les conventions réglementées ;
- ⇒ L'information sur les principales participations au capital et les droits de vote ;
- ⇒ Les informations sur les pactes d'actionnaires existants et l'information sur les actions de concert ;
- ⇒ L'information sur la politique de contrôle interne et de gestion des risques ;
- ⇒ L'information sur les engagements hors bilan ;
- ⇒ L'information relative aux parties prenantes susceptible d'affecter les résultats et la situation financière de la société ;
- ⇒ L'information sur la stratégie et les objectifs ;
- ⇒ Les dispositions du code marocain de bonne gouvernance d'entreprise auxquelles il a été dérogé au cours de l'exercice et l'explication correspondante.

### **● Quel est le mode de diffusion de l'information sur le gouvernement d'entreprise ?**

L'information relative au gouvernement d'entreprise adopté par l'émetteur, peut être délivrée sur son rapport de gestion ou son rapport annuel (le cas échéant) et/ou son site Internet.

### ● Quels sont les documents à transmettre au CDVM à l'occasion de l'information périodique?

Hormis les procès verbaux des organes sociaux qui doivent être transmis par voie postale au siège du CDVM au 6, rue Jbel Moussa Agdal Rabat, les autres documents peuvent être transmis par courrier électronique à l'adresse ci-après :

[information\\_financiere@cdvm.gov.ma](mailto:information_financiere@cdvm.gov.ma)

L'émetteur doit s'assurer systématiquement de la réception desdits documents par le CDVM.

#### Liste des documents à transmettre au CDVM :

Documents à transmettre au CDVM	Délais de transmission au CDVM
<b>-Publications :</b> <b>Publications financières</b> <b>Communiqués de presse</b>	- Au plus tard le jour de la publication, en indiquant la date et la dénomination du journal d'annonces légales utilisé.
<b>Rapports :</b> <b>Rapport déontologique</b> <b>Rapport de gestion de l'organe de gouvernance sur l'exercice écoulé</b> <b>Rapport annuel, le cas échéant</b>	-30 jours après la clôture de l'exercice -20 jours de la tenue de l'AGO
<b>Procès verbaux :</b> <b>PV de l'organe de gouvernance ayant arrêté les comptes</b> <b>PV de l'AGO</b>	-Au plus tard dans les 20 jours suite à la tenue de l'organe de gouvernance
<b>Déclarations :</b> <b>-Déclarations mensuelles de rachat</b> <b>-Déclaration de franchissement de seuil de participation dans son propre capital</b>	-Dans les 5 jours ouvrés de la clôture de chaque mois -Dans les 5 jours ouvrés de la réalisation dudit franchissement
<b>Autres :</b> Liste des actionnaires inscrits à l'AGO avec la part de capital détenue par chacun d'eux.	Au plus tard dans les 20 jours suivant la tenue de l'AGO

Source : CDVM